Problemática de la Deuda Pública Argentina

…r Lu… …IANO

… Deuda bajo la Administración Kirchner

HECTOR
GIULIANO

Grupo Editor del Encuentro

Giuliano, Héctor Luis
Problemática de la Deuda Pública Argentina : La Deuda bajo la Administración Kirchner - 1a ed. - Buenos Aires : Grupo Editor del Encuentro, 2006.
348 p. ; 21x16 cm.

ISBN10 987-95863-4-4
ISBN13 978-987-95863-4-1

1. Economía Argentina - Deuda Externa. I. Título
CDD 336.34

Primera edición: junio de 2006

Grupo Editor del Encuentro

La Doctrina Espeche sobre Deuda Externa

El Dr. Miguel Ángel Espeche Gil –abogado especializado en Derecho Internacional Público y ex embajador argentino– formuló hacia fines de la década del '80 una propuesta ante el Instituto Hispano-Luso-Americano de Derecho Internacional (IHLADI) tendiente a replantear los términos de negociación de la Deuda Externa de los Países Iberoamericanos y de los Países Deudores en general.

Esta ponencia –denominada luego Doctrina Espeche– propone pedir a la Corte Internacional de Justicia (CIJ) de La Haya, a través de la Asamblea General de las Naciones Unidas, una opinión consultiva sobre los aspectos jurídicos de la Deuda Externa.

La iniciativa formula esencialmente dos preguntas: 1. Si es lícita el alza unilateral e ilimitada de las tasas de interés de la Deuda Externa de los Países Deudores por parte de sus prestamistas, y 2. Si dicha alza es compatible con el nuevo orden económico internacional y, en particular, con el ejercicio efectivo del Derecho al Desarrollo sostenido por las Naciones Unidas.

El sentido de la propuesta es comprometer un pronunciamiento legal internacional sobre estos puntos, que constituyen la médula del proceso de endeudamiento generalizado que llevó a las Crisis de Deuda en cadena que se vienen produciendo en el Mundo durante los últimos 25 años.

Espeche parte acertadamente de la base que este mecanismo perverso –el hecho que los acreedores subieran las tasas de interés de la Deuda Externa de los Países Deudores– fue un factor determinante en las crisis financieras que llevaron a las actuales deudas impagables de los Países en Desarrollo.

Como esta postura unilateral y abusiva de los acreedores conculca la libertad de acción de los países deudores y soslaya el principio «rebus sic stantibus», es decir, la consideración del cambio de contexto en que fueron pactadas las condiciones contractuales del endeudamiento, la introducción de los nuevos criterios propuestos por Espeche le darían un carácter equitativo al replanteo del problema de la Deuda Internacional.

Cabe recordar, por otra parte, que esta ponencia está perfectamente en línea con las sucesivas y reiteradas declaraciones de la Iglesia Católica en cuanto a tratamiento ético de la cuestión de la Deuda y la necesidad que la misma sea contemplada en el marco del derecho al Desarrollo de los Pueblos.

Dado que estos principios morales –sociales y religiosos– son compartidos universalmente y que el foro de debate mundial está focalizado en la Organización de las Naciones Unidas, la propuesta Espeche conjuga debidamente el tipo de reclamo, ético y jurídico a la vez, con el ámbito de su aplicación política.

Si se lograse una condena de este tipo a través del Tribunal de La Haya –que como organismo de Naciones Unidas tiene, en principio, autoridad universal pero también directa sobre las posiciones de los Organismos Multilaterales de Crédito que de ella dependen (léase Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo)– la aceptación de esta Opinión Consultiva que se solicita pudiera extenderse y aplicarse para cambiar así el planteo de discusión de la legitimidad de la Deuda tanto en función de la ética de procedimiento en el pago de los servicios de intereses como en función de la lógica del Derecho al Desarrollo.

El trabajo central de Espeche y varios de sus escritos ampliatorios al respecto explican los antecedentes jurídicos y los aspectos reglamentarios de la ponencia, así como sus importantes fundamentos, dado que los mismos conllevan un enfoque muy autorizado como tema del Derecho Internacional.

«El objetivo de la Doctrina Espeche –en efecto– consiste en que la Corte Internacional de Justicia, al responder al pedido de opinión consultiva de la Asamblea General de las Naciones Unidas, manifieste que la Deuda Externa es materia regida por el Derecho Internacional Público y declare el carácter ilícito de las subas unilaterales e ilimitadas de las tasas de interés, estableciendo

los criterios legales para fijar lo que ya ha sido saldado del capital y de los intereses por los deudores y los montos que fueran aún exigibles en derecho.»

Estos fundamentos de Espeche resaltan, entre otras cosas, la importancia legal de lograr un dictamen de esta naturaleza –atacando el corazón de la lógica de la Usura que ha determinado el esquema de Deuda Impagable– previendo además que el mismo tendría altísimo valor jurídico directo para la defensa procesal de los Países Deudores en caso de Juicios contra el Estado.

Por eso, la importancia de la propuesta reside también en que la misma se convierte en un esquema posible de defensa desde el punto de vista jurídico-financiero, que permitiría cubrir la protección de los Intereses Nacionales sobre nuevas bases.

Caso concreto: uno de los aportes más relevantes de la Doctrina Espeche a la discusión de la legitimidad de las deudas gubernamentales reside, por ejemplo, en recordar que (como ha ocurrido en la Argentina y muchos otros países) las transformaciones de gran parte de la Deuda Externa en bonos –esto es, las novaciones de deudas que traspasaron obligaciones nominativas con Acreedores a Títulos Públicos que están en manos «anónimas»– no están exentas de cuestionamiento en los casos de ilegitimidad de origen.

Ello significa que si la obligación primigenia estaba viciada de nulidad, por algún motivo válido, todo reconocimiento de las obligaciones posteriores derivadas de la misma entraría, en principio, en la misma categoría.

Este razonamiento –sin desconocer los criterios de la buena fe en materia de contratos– está fundado en el ordenamiento del Derecho Civil Argentino y universal, en cuanto que la ilicitud originaria no desaparece con el reconocimiento de las deudas.

El Código Vélez Sarsfield, tal como lo señala Espeche, establece taxativamente este principio en el artículo 723 del Código Civil, que dice: «Si el acto del reconocimiento agrava la prestación original o la modifica en perjuicio del deudor, debe estarse simplemente al título primordial, si no hubiese una nueva y lícita causa de deber».

Dicho con otras palabras: que no es legítimo ni es lícito agravar las deudas originales mediante la imposición de cargas adicionales al deudor (sean éstas de montos, plazos o tasas de interés y/o exigencias alternativas).

[redacted]

Tal reserva adquiere especial importancia en el caso de la Deuda Pública Argentina dada la existencia aquí de juicios que prueban grandes y graves irregularidades en la contracción de las principales obligaciones de Deuda por parte del Estado: fundamentalmente las Causas Olmos I (endeudamiento durante el Proceso Militar, que tiene sentencia del Juez Federal Ballestero), Olmos II (deuda adicional contraída bajo gobiernos democráticos entre 1983 y 1992) y Megacanje de Junio del 2001, con su repercusión directa en la posterior Conversión de Deuda del 30.11.01.

Por eso, si se llevara adelante la Doctrina Espeche conforme a la letra y el espíritu de la misma, las cosas pudieran ser muy diferentes desde el punto de vista jurídico, financiero y político para la Argentina en particular y para todos los Países Deudores en general.

Cabe resaltar –por otra parte– que los elementos centrales de esta ponencia, en realidad, no son dos sino tres: 1. La ilicitud del alza unilateral e ilimitada de las tasas de interés de la Deuda Externa, 2. La condena de dicho incremento por incompatible con el Nuevo Orden Económico Internacional y el Derecho al Desarrollo, y 3. El reconocimiento de la Deuda del Estado como materia del Derecho Internacional Público.

Este último punto –aunque pareciera sobrentendido– constituye, sin embargo, un verdadero hito en el replanteo del problema de la Deuda y es motivo del rechazo de los acreedores basándose en la diferencia entre bienes públicos y privados del Estado, una controversia legal que excede los términos de este trabajo pero que no puede dejar de tenerse presente.

La Doctrina Espeche ha sido muy ponderada en diversos ámbitos jurídicos y políticos –particularmente iberoamericanos y europeos– y recogida en reiteradas ponencias internacionales; pero no ha prosperado hasta el presente.

Desde el punto de vista formal, la llegada de una solicitud de opinión consultiva a la Corte Internacional de Justicia requiere su presentación por parte de uno de los Estados miembros ante la Asamblea General de Naciones Unidas para su tratamiento, ya que es este cuerpo el que puede dirigir un requerimiento de tal carácter a La Haya; pero ello –aunque hubo varios intentos al respecto– no ha ocurrido todavía.

Y desde el punto de vista político, pese a la gravedad crítica del problema de la Deuda Externa y pese a la necesidad y conveniencia indiscutible de

actuar coordinadamente los Países Deudores (cosa que sí han hecho y hacen, en cambio, los grandes prestamistas bancarios a través de sus Comités de Acreedores y de sus poderosas estructuras de lobby) los Estados endeudados no han apelado a este tipo de argumentos de la Doctrina Espeche.

Cabe agregar que, en nuestro país ha habido incluso iniciativas parlamentarias al respecto, principalmente el Proyecto de Declaración del diputado nacional Alfredo Allende –de 1996– y un posterior Proyecto de Ley del mismo autor, que no tuvo hasta ahora tratamiento legislativo.

La primera de estas dos iniciativas –el Proyecto de Declaración 2571-D-96– fue aprobada en la Cámara de Diputados por unanimidad y elevada al Poder Ejecutivo, ya que se pedía al Gobierno instruir a la misión argentina ante Naciones Unidas para la presentación pertinente.

Debido a que este capítulo de la historia del proyecto no es muy conocido, cabe informar aquí que dicha Declaración fue contestada negativamente por nuestra propia Cancillería, por nota de principios de Enero del '97, cuyos términos vale la pena tener presente.

Tal respuesta contiene básicamente tres argumentos explicativos de la negativa de acción gubernamental en la dirección pedida por la Cámara de Diputados, que son los siguientes:

a) Que había sido consultada la Misión argentina ante Naciones Unidas –en ese entonces a cargo del Dr. Emilio Cárdenas, ex titular de la Asociación de Bancos de la República Argentina (ABRA), entidad representante de los grandes bancos extranjeros en nuestro país y posteriormente titular en Buenos Aires del HSBC de Londres– habiéndose expedido con opinión contraria a la citada Declaración.
b) Que habiendo la Argentina, como otros Estados Latinoamericanos, concertado una serie de acuerdos como el Plan Brady «no resultaría coherente reflotar la cuestión en otros ámbitos».
c) Que «salvo en el caso de los organismos internacionales de crédito, las obligaciones que constituyen la deuda externa se han contraído con sujetos de derecho privado y los actos jurídicos que han establecido las aludidas relaciones jurídicas tiene naturaleza contractual, es decir, corresponden exclusivamente a la esfera del Derecho Internacional Privado».

Es decir, que en este último punto esa nota del gobierno estaría rechazando de plano la idea de la Deuda Externa del Estado como tema de Derecho Internacional Público, en abierto contraste conceptual con la Doctrina Espeche y en línea con la posición de los Acreedores.

La nota de Cancillería hacía referencia, además, a lo promisorio de los arreglos de pagos externos de la Argentina a través del Plan Brady y al hecho que el país se encontraba entonces en curso de importantes negociaciones con el FMI para lograr un Acuerdo de Facilidad Ampliada por tres años, lo que interpretaba como una «graduación» o premio por el cumplimiento con dicha institución financiera.

Y concluía diciendo: «Por consiguiente, no se estima conveniente impulsar un proyecto de resolución en un ámbito como la ONU para lograr un pronunciamiento de la CIJ en el tema de la Deuda Externa, ya que implicaría la emisión de un mensaje totalmente contradictorio al posicionamiento de nuestro país en los foros especializados» (el subrayado es nuestro).

La nota es de fecha 6.1.97 y lleva la firma del entonces Subsecretario de Coordinación y Relaciones Institucionales –embajador Daniel Castruccio– bajo la gestión del Canciller Guido Di Tella durante la segunda presidencia del Dr. Menem.

Fecha: 4.12.2003

ANEXO ESPECIAL

Inflación y Deuda Pública*

El propósito de este trabajo es analizar la relación hoy existente en la Argentina entre Deuda e Inflación.

Este tema es particularmente importante porque el aumento del Índice de Precios Consumidor (IPC) –que mide la Inflación Minorista– se transmite automáticamente a gran parte de la Deuda del Estado por la indexación de títulos públicos nominados en pesos.

De allí que la preocupación del Gobierno Kirchner en frenar las presiones hacia el incremento de precios no sólo se explica por sus consecuencias sobre la Economía en general sino también, y muy especialmente, por su incidencia en las Finanzas Públicas.

I. Causas del rebrote inflacionario

La Inflación se define comúnmente como el aumento generalizado y sostenido de los precios en el tiempo; y presenta una característica central: la distorsión de los precios relativos.

Ello significa que, si bien la tendencia general y continuada es al incremento de precios, no todos estos precios aumentan al mismo tiempo ni en

* Estando ya completado este primer tomo de la obra, el autor circularizó un nuevo trabajo, sobre la relación entre Inflación y Deuda Pública, que lleva fecha 14.5.06 y se transcribe aquí dada su importancia.

[redacted]

la misma proporción, de modo que se produce un crecimiento asimétrico o desparejo de los mismos, que conlleva naturalmente –además de las diversas maniobras especulativas que se dan en este contexto– un permanente desajuste estructural por la búsqueda de equiparación entre las variaciones de precios de bienes y servicios en el Mercado.

La tradicional espiral entre precios y salarios es solamente una entre estas distorsiones de precios que se registran en la Economía; siendo, por otra parte, que tales actualizaciones de salarios –salvo casos de prodigalidad política– no son la causa sino la consecuencia de los aumentos de precios ya producidos.

Pero, insistimos, la clave de la Inflación –usualmente omitida en los trabajos de difusión acerca de los procesos inflacionarios– está en la distorsión de los precios relativos.

Este punto es importantísimo porque muchas veces no se lo tiene en cuenta cuando se analizan las causales y el mecanismo de retroalimentación de la Inflación.

La identificación del origen y los rubros clave que motorizan el proceso inflacionario en la Argentina de hoy deviene así una cuestión fundamental para entender lo que está pasando con el rebrote de la Inflación local.

¿Cuáles son las CAUSAS de la actual presión inflacionaria en la Argentina?

Sin perjuicio de poder profundizar casi ilimitadamente en esta materia, podemos identificar, en principio, TRES CAUSALES CENTRALES PROPIAS DEL REBROTE DE LA INFLACIÓN EN LA ARGENTINA DE HOY, QUE SON: 1. LA MACRO-DEVALUACIÓN DEL 2002 Y SU CORRELATO EN EL ARRASTRE DE LA INFLACIÓN PRESENTE, 2. LA INDEXACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA POR CER, Y 3. LA EMISIÓN MONETARIA PARA SOSTENER EL TIPO DE CAMBIO.

Vamos a analizar brevemente cada uno de estos tres componentes:

1. Devaluación e Inflación

El principal «éxito» funcional de la macro-devaluación producida en el año 2002 –como forma de salida de la Convertibilidad– consistió en haber logrado la contención de un proceso hiperinflacionario interno que hubiera llevado al descontrol de las variables de la Economía.

En los hechos, se trató del pasaje de una Política de Tipo de Cambio Fijo con Moneda sobrevaluada (el régimen artificial de la paridad peso-dólar 1:1) a una Política de Tipo de Cambio Variable o Flexible (con intervención del Banco Central) y Dólar Alto, que ha llevado a una suerte de nueva paridad 3:1.

El logro esencial del abandono de la Convertibilidad fue así producir esta gran devaluación con un traslado limitado o controlado a la inflación interna.

Tal proceso fue desarrollado con el Dr. Lavagna al frente del Ministerio de Economía (bajo las administraciones Duhalde y Kirchner), como verdadera experiencia piloto a nivel internacional, ya que los antecedentes de las devaluaciones de Brasil (Enero/1999) y Rusia (Agosto /1998) no tuvieron la magnitud ni el alcance que se dio en la Argentina con la Crisis de Deuda del 2001.

Aquí el objetivo central dentro del mecanismo de salida de la Convertibilidad –después de haber declinado las opciones de Dolarización y de Segunda Moneda– era necesariamente contener el efecto inflacionario de la gran devaluación.

Y ello se logró en nuestro país, con un costo altísimo: la fuerte caída inicial del Producto Bruto Interno (PBI), el aumento masivo del desempleo, el paso de más de la mitad de la Población debajo de la Línea de Pobreza, la más brutal caída del Salario Real de la Historia Económica Argentina, la interdicción de las cuentas bancarias (corralito) y la pesificación asimétrica de los depósitos y plazos fijos en dólares (corralón), entre otras medidas drásticas adoptadas al margen de la seguridad jurídica; todo ello bajo un régimen de Emergencia Pública dictado por el Congreso, que delegó facultades especiales de todo tipo al Poder Ejecutivo (facultades éstas que todavía siguen vigentes).

El «éxito» gubernamental a que nos referimos fue entonces el logro de un esquema de salida de la Convertibilidad diseñado con varios fines básicos; fundamentalmente tres: 1. Estabilizar el valor del dólar (determinando una nueva paridad, semi-fija, con el peso), 2. Instaurar una nueva política de Tipo de Cambio Alto (favorable a las Exportaciones y también a los recursos del Estado por Retenciones), y 3. Re-estructurar la Deuda en default (a través del Megacanje de Junio/2005) para volver al Mercado Internacional de Capitales (lo que, en buen romance, significa volver a endeudarse).

[redacted]

Pero todo este esquema depende del grado en que el Gobierno pueda sostener el valor de la Moneda, es decir, de la medida en que pueda controlar el rebrote de la Inflación.

Actualmente, las principales presiones inflacionarias devienen de la distorsión de precios relativos que pugnan por establecer nuevas relaciones de valor en Bienes y Servicios, de los aumentos graduales de Tarifas en los Servicios Públicos Privatizados, del recupero parcial de Jubilaciones y Salarios Reales, de los resultados discutibles de los Acuerdos de Precios sectoriales, etcétera; pero también de la gravitación de la inflación en el Gasto Público y, particularmente, de la incidencia de la Inflación sobre la Deuda del Estado, así como de la Política Monetaria, Cambiaria y Financiera del Banco Central (BCRA).

Aquí SE SOSLAYA QUE LOS EFECTOS DE LAS MEDIDAS FINANCIERAS ESTÁN DETERMINANDO LA NUEVA PRESIÓN INFLACIONARIA MÁS QUE LOS EFECTOS DE LAS MEDIDAS ECONÓMICAS.

Del lado económico, tales efectos son conocidos y comentados, pero del lado financiero no lo son tanto ni debidamente resaltados.

Si tomamos la evolución de los Índices de Precios desde la salida de la Convertibilidad hasta la Actualidad –período Diciembre/2001 a Marzo/2006– tenemos que los Precios Mayoristas crecieron más del doble que los Precios al Consumidor: aproximadamente 172 % contra 79/80.

Esto implica que existe una presión de tipo «Inflación reprimida» en la Actividad Económica dada por la brecha entre indicadores de precios mayoristas y minoristas que mantiene abierta una permanente amenaza potencial hacia el recupero en la disparidad de precios relativos.

Paralelamente, desde el punto de vista del Gasto Público, si bien la Inflación «ayuda» al Gobierno a través de la mayor recaudación del IVA y otros impuestos, la misma inflación supone una presión de aumento sobre los Gastos Públicos en general y también –muy particularmente– en el aumento de parte de la Deuda del Estado y sus Servicios.

II. El problema de la Deuda pesificada

Vamos a considerar acá el segundo punto de las principales causales propias citadas del rebrote inflacionario en la Argentina hoy:

2. La Indexación de Deuda Pública por CER

Conforme las cifras oficiales del Ministerio de Economía al 31.12.05 la Deuda Pública Total de la Argentina era entonces de unos 152.200 MD (*).

Este importe es discutible, ya que falta agregar los intereses que se capitalizan por anatocismo –tanto los pactados en el Megacanje Kirchner de Junio/2005 como en los restantes títulos que no pagan la totalidad de los Intereses Devengados por año– y que pasan los 12.000 MD (1).

Tampoco se incluye el peso de las Unidades Ligadas al Crecimiento del PBI (UL PBI), que según un estudio de Mario Cafiero y Javier Llorens llegaría a casi 30.000 MD, a moneda constante, en todo el período de reestructuración de la deuda en default (2).

Y no se hace mención alguna a la potenciación por Inflación de la Deuda Pública en pesos, que está creciendo por el equivalente de más de 5.000 MD por año.

Ateniéndonos a los cálculos más bajos o favorables al Gobierno, tendríamos así que el stock de Deuda Pública hoy estaría realmente por lo menos en el orden de los 160 a 170.000 MD (los 152.000 declarados más los 12.000 de intereses capitalizados por anatocismo más los 5.000 MD de Capital ajustado por Inflación del primer año).

Como la Tasa de Interés promedio ponderada de la Deuda Pública sería superior –también como mínimo– al 5 % anual (producto de tomar la tasa oficial del 3.6 % y adicionarle la incidencia del aumento por indexación de la base de Capital; e incluyendo la de los bonos no ingresados en el Megacanje, que siguen generando intereses mayores al 11 %) el importe de los Intereses Devengados (no pagados) por año sería del orden de los 8.000 MD (160.000 x 0.05), siempre como mínimo.

8.000 MD DE INTERESES POR AÑO SON APROXIMADAMENTE 22 MD POR [redacted] UN MILLÓN DE DÓLARES POR HORA QUE PASA DE NUESTRA VIDA.

Esto es lo que le cae a la Argentina solamente por concepto de Intereses, porque los vencimientos de Capital –que no se cancelan por amortización sino que se renuevan en su totalidad (roll over continuo de las obligaciones públicas)– oscilan entre los 20 y los 13.000 MD por año, según como se tome el Perfil de Vencimientos de la Deuda.

Si se considera la diferencia entre los Intereses Devengados –8.000 MD– y los previstos a pagar según el Presupuesto 2006 –3.500 MD– tenemos así que se capitalizarían por anatocismo unos 4.500 MD por año.

Pero volvamos a nuestro punto de la DEUDA PESIFICADA.

Al 31.12.05, según cifras oficiales, la Argentina tenía aproximadamente el 40 % de su Deuda Pública en pesos: 62.200 MD sobre el total declarado de los 152.200.

Estrictamente hablando, se trata en realidad de obligaciones en pesos por algo más de 186.000 M$, que equivalen a los 62 mil millones de dólares citados.

La mayoría de esta Deuda –53.600 MD– se ajusta por CER (el Coeficiente de Estabilización de Referencia), un indicador que corresponde a la Inflación pasada).

Con un ritmo de Inflación de dos dígitos (que no baja del 10 %), ello significa que la Deuda Pública en pesos crece automáticamente por el equivalente a más de 5.400 MD por año (53.600 x 0.10).

Como en el 2005 el Índice de Precios Minoristas (IPC, equiparable al CER) fue de 12.3 %, el aumento producido en el stock de Capital habría sido así de 6.600 MD (53.600 x 0.123).

Es decir, que SOLAMENTE POR INDEXACIÓN DE LA PARTE DE DEUDA EN MONEDA LOCAL EL ESTADO ARGENTINO VE AUMENTAR INERCIAL O AUTOMÁTICAMENTE EL STOCK DE SU DEUDA PÚBLICA ENTRE 5 Y 6 MIL MILLONES DE DÓLARES POR AÑO.

Según datos del Ministerio de Economía recogidos en un artículo periodístico, como consecuencia del reajuste por CER la Deuda del Estado Argentino se incrementó en unos 15.200 M$ (5.200 MD) solamente en 9 meses durante el año 2005: entre Abril y Diciembre (3).

POR CADA PUNTO QUE AUMENTA LA INFLACIÓN (1 % CER) LA DEUDA CRECE UNOS 1.600 M$ (MÁS DE 500 MD).

[redacted]

A este gravísimo problema de la Deuda Pesificada (que obviamente es de carácter acumulativo) se suman los ya citados de la Capitalización de Intereses –otros 4.500 MD anuales– y a esto hay que agregarle el peso (también creciente) del monto real de las Unidades Ligadas al Crecimiento del PBI (UL PBI), que para este año implican desembolsos por más de 550 MD (más otros 550 por compromiso de recompra anticipada de bonos).

Estos tres conceptos –Capitalización de Intereses, Indexación de la Deuda Pesificada y Adicional por UL PBI– unidos a la incapacidad de pago del Capital y de la totalidad de los Intereses Devengados constituyen, en la practica, los principales «agujeros negros» de la supuesta Solvencia Fiscal de la Argentina.

III. Costo financiero de la Política Cambiaria

Este punto corresponde a la tercera de las causales propias del rebrote de la Inflación en la Argentina de hoy, citada más arriba.

3. LA EMISIÓN MONETARIA PARA SOSTENER EL TIPO DE CAMBIO

Toda esta carga adicional de la Deuda que estamos analizando –de magnitud no cuantificada oficialmente pero de gravedad extraordinaria– representa el principal factor de aumento que está pesando hoy en el Gasto Público, ya sea que los Servicios de la Deuda se abonen o que se sigan capitalizando sistemáticamente como hasta ahora, conformando otra vez una «bola de nieve» tan impagable como la Deuda misma.

Pero a este costo directo sobre las Cuentas del Estado a través del Ministerio de Economía –que se muestran en el Presupuesto del Ejercicio– hay que agregarle el costo financiero cuasi-fiscal del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que incide y determina la existencia de otra Deuda paralela aquí, ligada a la Política Monetaria, Cambiaria y Financiera del Gobierno a través del BCRA. Y que pesa y determina la nueva Inflación en forma tanto o más peligrosa que la primera.

Cabe destacar que esta Deuda del BCRA –los mismo que las Deudas del [redacted] Provincias y Municipios, y la de los Fondos Fiduciarios– no

La Tasa de Interés como factor de Inflación

Un último punto a tratar, para redondear este análisis de las relaciones muy especiales entre Deuda e Inflación.

Es paradójico –por no decir sintomático– que la Tasa de Interés es considerada comúnmente un instrumento para frenar la Inflación cuando, por el contrario, su efecto inmediato es presionar en forma inmediata sobre la Inflación.

Este asunto es muy largo y discutible pero, en lo que toca a nuestro tema de la relación entre Inflación y Deuda cabe resaltar lo siguiente:

1. Cuando el Estado sale a colocar Bonos Públicos está ofreciendo Tasas de Interés relativamente altas que inciden en la Economía en forma general y fijan, en la práctica, un «piso» a las tasas de los mercados financieros.
2. Por otra parte, al tomar fuertes sumas de dinero en la plaza –que le son prestadas por un grupo limitado de grandes bancos (que actúan, en la práctica, en forma cartelizada)– el Estado resta capacidad prestable a esos bancos para dar créditos al Sector Privado, presionando adicionalmente la suba de las tasas de interés.
3. Como para las Empresas el Interés es un Coste –el principal y más grave costo de las compañías es precisamente el Coste Financiero– este coste se traslada, como todos los «insumos», directa o indirectamente a los Precios. Con lo cual aumenta la presión inflacionaria sobre precios de Bienes y Servicios en el Mercado.

Y como los tiempos de las Finanzas (tasas de corto plazo, descubiertos, operaciones inter-bancarias, especulaciones bursátiles y todo tipo de inversiones financieras) son siempre mucho más rápidos que los tiempos de la Economía, la incidencia del aumento de las Tasas de Interés derivada de la Política de Endeudamiento Público repercute así en forma cuasi-inmediata en la actividad económica en general y contribuye gravemente a la presión inflacionaria.

DADO QUE EL ESTADO –A TRAVÉS DE SU DEUDA PÚBLICA– FIJA DE ESTE MODO EL «PISO» DE LAS TASAS DE INTERÉS DEL MERCADO, CON ELLO DETERMINA TAMBIÉN UNO DE LOS PRINCIPALES FACTORES DE INFLACIÓN EN LA ECONOMÍA.

Y DE ESTE MODO LA DEUDA PÚBLICA SE TRADUCE EN INFLACIÓN; Y INFLACIÓN INDEXA LA DEUDA PÚBLICA EN PESOS Y AUMENTA EL CO FINANCIERO DEL SECTOR PRIVADO, CON LO QUE EL CÍRCULO VICIOSO DE DEUDA SE CONSOLIDA SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS Y LA ECONO NACIONAL EN SU CONJUNTO.

Notas

* Abreviaturas: M-Millones, D-Dólares y $-Pesos.

1 Sobre estos puntos pueden consultarse tres trabajos recientes del Autor –todos e este volumen y en www.eltraductorradial.com.ar - *Traductor Gráfico*– que so siguientes: «El Megacanje Kirchner: Balance y Perspectivas» (14.2.06), «El Qua de los Intereses de la Deuda Pública» (25.10.05) y «El verdadero monto de la D Pública» (17.10.05).

2 Trabajo de Mario Cafiero y Javier Llorens (que todavía no ha sido editado fo mente) en el Anexo III: «La triplicidad del Ministerio de Economía en la cuestión Deuda», dentro del estudio titulado «El FMI y la debacle argentina 1976-2003».

3 Artículo de Ismael Bermúdez en *Clarín* del 9.4.06 titulado «Ya está en pesos ce la mitad de la Deuda Pública» (página 20).

Fecha: 14.5

[redacted]

